

# 中国绿色债券市场的最新发展

The latest development of China's green bond market

■文 / 郭沛源<sup>1</sup> 安国俊<sup>2</sup>

## 一、绿色债券概述

绿色债券是指募集资金专门用于支持符合规定条件的绿色产业、绿色项目或绿色经济活动,依照法定程序发行并按约定还本付息的有价证券。其中,绿色项目是指符合绿色低碳发展要求、有助于改善环境,且具有一定环境效益的项目。

国际上,绿色债券起源于2007年欧洲投资银行发行的气候意识债券,2008年世界银行发行首单以绿色命名的债券。在中国,最早的绿色债券实践是2014年中广核风电有限公司发行的碳债券;2015年,金风科技在香港发行首单以绿色命名的债券,此后中国农业银行在伦敦发行双币种绿色金融债。2015年12月,中国人民银行发布第39号公告,鼓励金融机构发行绿色金融债券,正式拉开了中国绿色债券市场的序幕。

绿色债券品类多样。依据《中国绿色债券原则》,绿色债券可以分为四大类:普通绿色债券、碳收益绿色债券(环境权益相关的绿色债券)、绿色项目收益债券和绿色资产支持证券。其中,普通绿色债券又包含两个子品种:一是蓝色债券,即募集资金投向可持续型海洋经济领域的绿色债券;二是碳中和债

券,即募集资金专项用于具有碳减排效益的绿色项目的绿色债券。

此外,债券市场还有一些可以促进绿色低碳转型和可持续发展但不完全满足绿色债券界定要求的债券,如可持续发展挂钩债券(SLB)、转型债券、社会责任债券和可持续发展债券。这些债券被统称为可持续发展主题债券。

绿色债券是为气候融资的重要金融工具,可以帮助政府、金融机构和企业募集社会资本,减缓、适应气候变化,提升经济体系的气候韧性。根据气候债券倡议组织(CBI)的统计,2021年中国绿色债券市场募集到的大部分资金(88.3%)投向了可再生能源、低碳交通和低碳建筑领域,这些都是气候友好产业。

## 二、绿色债券标准

中国绿色债券标准发展主要经历了三个阶段。

第一阶段是2015年绿色债券市场启动之初,中国人民银行和国家发改委分别发布了各自的绿债标准。中国人民银行参照由中国金融学会绿色金融专业委员会编制的《绿色债券支持项目目录(2015年版)》,明确了绿色债券项目支持的六大方向:节能、污染防治、资源

表1 促进中国绿色债券市场发展的政策

时间	监管部门及政策名称
2015年12月	中国人民银行：绿色金融债公告（中国人民银行公告〔2015〕第39号），以及《绿色债券支持项目目录（2015年版）》
2015年12月	国家发改委：《绿色债券发行指引》
2016年3-4月	上交所、深交所：分别发布《关于开展绿色公司债券试点的通知》
2016年8月	中国人民银行等七部委：《关于构建绿色金融体系的指导意见》
2017年3月	证监会：《关于支持绿色债券发展的指导意见》
2017年3月	中国银行间市场交易商协会：《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》及配套
2017年10月	中国人民银行与证监会：《绿色债券评估认证行为指引（暂行）》
2021年3月	中国银行间市场交易商协会：《关于明确碳中和债相关机制的通知》
2021年4月	国家发改委、中国人民银行、证监会：《绿色债券支持项目目录（2021年版）》
2021年4月	中国银行间市场交易商协会：《可持续发展挂钩债券（SLB）十问十答》
2022年6月	中国银行间市场交易商协会：《关于开展转型债券相关创新试点的通知》
2022年7月	绿色债券标准委员会：《中国绿色债券原则》

节约与循环利用、清洁交通、清洁能源、生态保护和适应气候变化。证监会参照这一标准执行。国家发改委则单独印发《绿色债券发行指引》，将绿色债券项目支持的方向细分为节能减排技术改造、绿色城镇化等12大类的项目。这一阶段，绿色债券的国内标准尚未统一，且因为绿色债券纳入煤炭清洁利用项目，国际市场有一些质疑的声音。

第二阶段是2021年4月，中国人民银行、国家发改委、证监会联合发布《绿色债券支持项目目录（2021年版）》，实现了国内绿色债券标准的统一。新版标准沿用国家发改委《绿色产业指导目录（2019年版）》的结构，明确了绿色债券项目支持的六大方向：节能环保产业、清洁生产产业、清洁能源产业、生态环境产业、基础

设施绿色升级和绿色服务。此外，新版标准剔除了煤炭，展示了中国愿与国际社会携手推动绿色发展、应对气候变化的态度，获得国际社会赞赏。

第三阶段是2022年7月，绿色债券标准委员会发布《中国绿色债券原则》，更进一步统一标准、接轨国际。《中国绿色债券原则》明确了绿色债券的四项核心要素，即募集资金用途、项目评估与遴选、募集资金管理和存续期信息披露。与此前的绿色债券要求比较，《中国绿色债券原则》在募集资金用途、项目评估与遴选、存续期信息披露方面提出了明确统一的要求，有效缓解了各监管主体以及不同的债券发行市场在具体发行流程、募集资金使用、信息披露等政策存在的差异，特别是统一规定了绿色债券募集资金需

100%用于绿色项目。

中资机构在境内市场发行绿色债券,要遵循《中国绿色债券原则》和《绿色债券支持项目目录(2021年版)》的要求。若是中资机构在境外市场发行绿色债券,则通常会参照国际资本市场协会(ICMA)《绿色债券原则》、CBI的《气候债券标准》及欧盟的《可持续金融分类方案》。为进一步促进中外标准融合,中欧专家合作编制《可持续金融共同分类目录》,识别出中欧市场共同认可的72项对减缓气候变化有重大贡献的经济活动,利于绿色债券的跨市场互认。

### 三、绿色债券市场统计

经过7年发展,中国绿色债券市场渐成规模,成为仅次于绿色信贷的第二大绿色融资工具。从全球市场看,中国也成长为全球第二大绿色债券市场。

根据中国银行间市场交易商协会(NAFMII)的统计,2021年中国境内共发行绿色债券484只,合计6042亿元,金额同比增长166.1%,达到2020年全年的2.66倍,存量规模1.13万亿元。根据CBI的统计,2021年中国境内外市场的贴标绿色债券发行总额达到1095亿美元,同比增长140%。

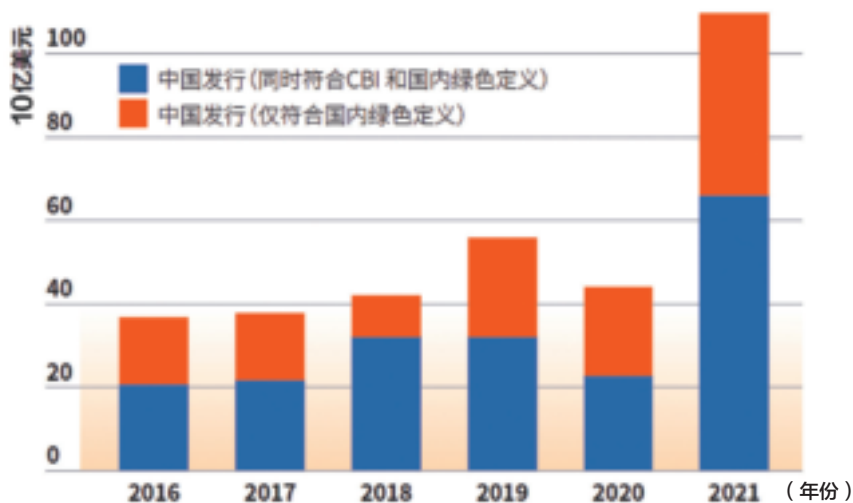


图1 中国绿色债券发行规模(数据来源:CBI)



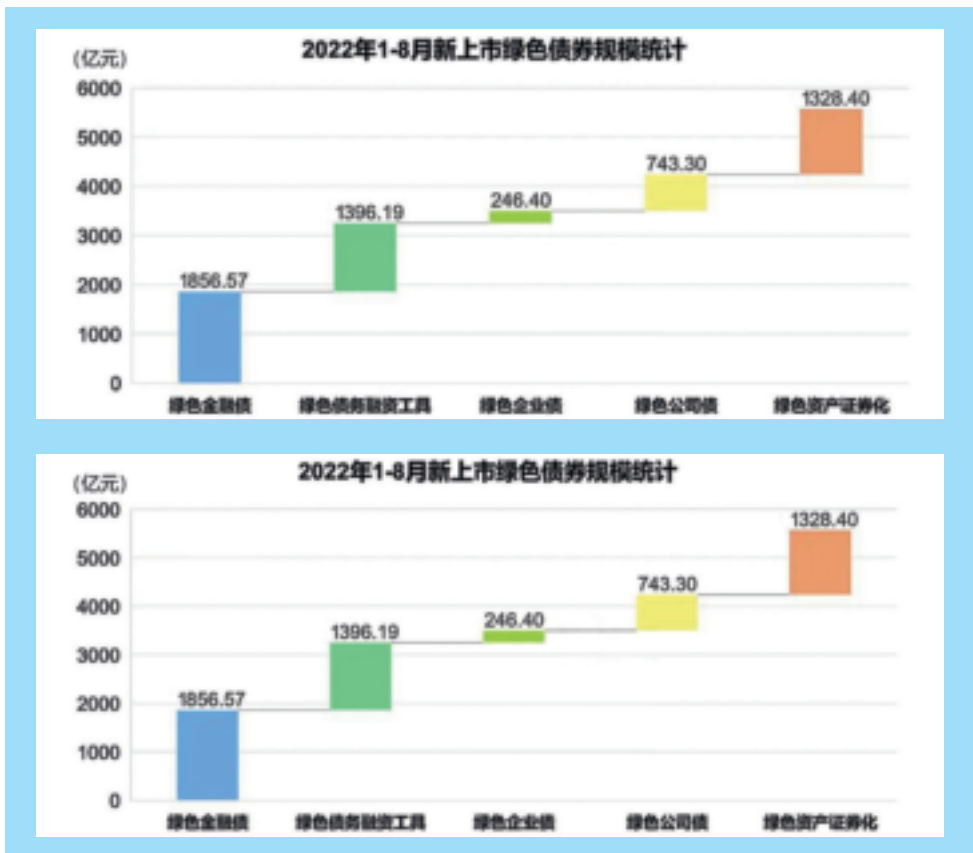


图2 数据来源:Wind, 商道融绿整理

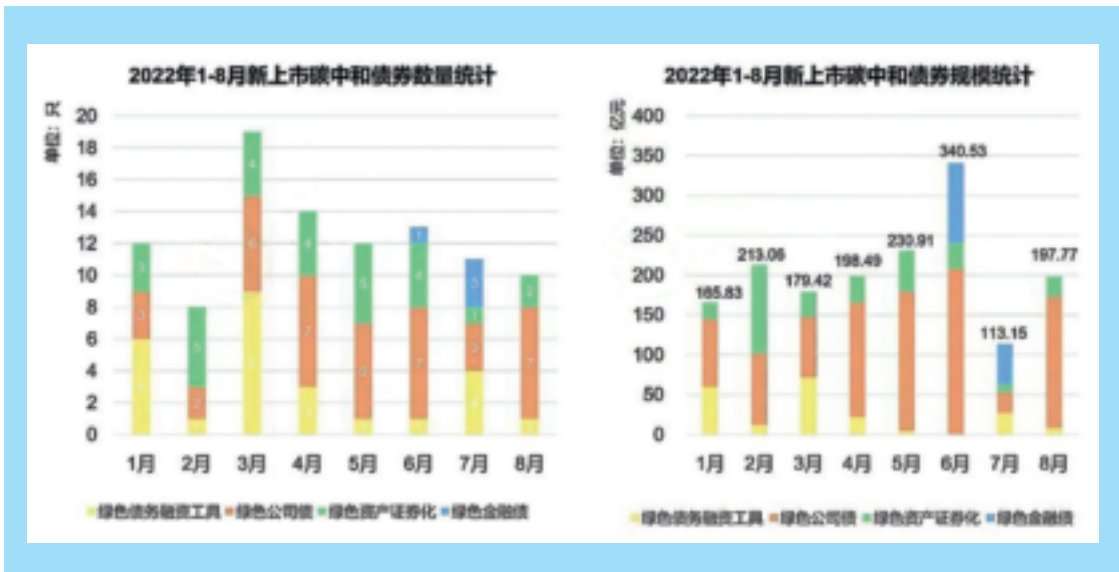


图3 数据来源:Wind, 商道融绿整理



今年以来,中国绿色债券市场势头不减。根据商道融绿统计,今年1至8月,中国绿色债券发行量累计355只,发行规模累计5593.86亿元。目前,绿色债券累计存量规模达16081.93亿元。


在1至8月的355只绿色债券中,数量上,绿色债务融资工具占比最高,为40.0%,绿色资产证券化及绿色公司债占比基本齐平,均为20%左右,绿色企业债占比7.9%。规模上,绿色金融债占比最高,为33.2%,绿色债务融资工具与绿色资产证券化规模占比基本齐平,分别为25.0%及23.8%,绿色公司债及绿色企业债占比较小,分别占比为13.3%及4.4%。从募集资金投向看,清洁能源领域是投向最多的领域,其次为生态保护与建设、污染防治和绿色交通领域。

碳中和债在绿色债券中占比较高。今年1至8月,碳中和债累计发行数量99只,发行规模1639.16亿元,数量及规模在绿债市场中的占比分别为27.9%、29.3%。

#### 四、结语

中国绿色债券市场一步一步走到今天并非易事。在绿色债券市场刚刚起步之时,市场质疑声音不断:标准不统一甚至不够绿;品牌驱动有余、市场驱动不足;市场规模小、流动性不足。过去几年,这些问题都有大幅改善。首先是绿色债券标准不断完善,国内基本统一,国际逐步趋同;其次是政策驱动力逐步转化为市场驱动力,譬如中国人民银行在商业银行绿色金融评价方案中与绿色信贷等权重计入商业银行所持有的绿色债券,这可以有助于提升市场对绿色债券的投资需求,刺激发行人发行更多绿色债券。

中国绿色债券市场的探索折射出中国发展绿色金融的经验之一:道阻且长,行则将至。迈出了第一步,即便再蹒跚,也是未来奔跑起来的起点。此外,中国发展绿色债券的经验还包括持续创新、注重政策延续性等。

展望未来,中国绿色债券市场还有巨大的发展潜力,为气候融资提供金融支持,为实现“双碳”目标提供重要支撑。行而不辍,未来可期。

**作者介绍:**1.商道融绿董事长;2.中国社科院金融所  
副研究员

